

OPLYSNINGER I HENHOLD TIL DISCLOSUREFORORDNINGEN MV.

Denne rapport er foreningens redegørelse for samfundsansvar og beskriver foreningens arbejde i forbindelse med investeringspolitikken og de forpligtelser, som foreningen i denne forbindelse har påtaget sig over for medlemmerne. Rapporten opfylder rapporteringsforpligtelserne i henhold til regnskabslovgivningen samt de nye disclosure- og taksonomiforordninger. Foreningens rådgiver, Sparinvest, er en del af Nykredit-koncernen. Nykredit rapporterer på foreningens vegne direkte til UN PRI om arbejdet med de 6 FN-støttede principper. En kopi af denne er tilgængelig på foreningens hjemmeside samt på UNPRI's hjemmeside unpri.org.

Foreningens investeringspolitik har målet at skabe værdi og gøre nytte

Foreningen har tilsluttet sig Sparinvests investeringspolitik. Målet for denne politik, der er tilgængelig på foreningens hjemmeside, er at tage ansvar for det samfund, foreningen er en del af, og at skabe langsigtet værdi for foreningens investorer. Foreningens ledelse er overbevist om, at det at investere bæredygtigt hænger uadskilleligt sammen med målet om at levere gode, langsigtede investeringsresultater til investorerne.

Foreningen har en særlig mulighed for at gøre en forskel i den måde, der investeres på. Verdens investorer står centralt i arbejdet med at flytte samfundet i en mere bæredygtig retning, herunder understøtte FN's 17 verdensmål og Paris-aftalens klimamålsætning. Som forvalter af kapital har foreningen dermed et ansvar for at allokere investorenes penge, så de understøtter den bæredygtige omstilling.

For foreningen handler bæredygtig investering om at skubbe på udviklingen. Ledelsen er af den overbevisning, at foreningen skaber størst nytte for investorerne og samfundet ved at investere de forvaltede midler i de virksomheder, der har potentiale til at bevæge sig i en mere bæredygtig retning. Dette vurderes at være bedre end kun at investere i de virksomheder, der allerede er i mål. Ledelsen finder, at foreningen som ejer kan påvirke de virksomheder, der investeres i, til at omstille sig ved at engagere sig i virksomhederne og bruge ens indflydelse.

Ved investeringer i virksomheder indgår bæredygtighed i vurderingen, ligesom foreningen ekskluderer virksomheder med ingen eller urealistiske planer for en bæredygtig omstilling af deres forretning. Foreningen udelukker naturligvis også investeringer i virksomheder, der ikke lever op til de internationale retningslinjer, konventioner og anbefalinger, som Danmark støtter.

For mange kunder er det dog ikke tilstrækkeligt, og derfor går mange af vores produkter videre end det og tager et mere aktivt ansvar for at flytte penge i en retning, der understøtter den bæredygtige omstilling. Det betyder bl.a., at graden af virksomhedernes bæredygtighed vægtes endnu højere, når vi udvælger, hvad vi skal investere i, ligesom vi i nogle produkter udelukker flere typer af virksomheder, fx virksomheder involveret i udvinding af fossile brændstoffer, tobak, alkohol og hasardspil.

I alle vores investeringer søger vi altid at finde den rette balance mellem risiko, afkast og bæredygtighed. Når vores kunder ønsker at foretage investeringer, hvor bæredygtighed vægter endnu højere, stiller det derfor ekstra krav til vores rådgivning. For når bæredygtighed vægter højere, reducerer det antallet af virksomheder, vi investerer i, og det kan give udsving i risiko og afkast – både i positiv og negativ retning – sammenlignet med andre produkter.

Det er dog vores klare overbevisning, at langsigtet afkast og bæredygtighed går hånd i hånd. Fremtidens afkast skabes af de virksomheder, der tager ansvar for den fremtid, de er en del af. Og vi ser det som vores vigtigste opgave at skabe størst mulig positiv effekt på samfundet med de penge, vi forvalter, samtidig med at vi skaber et godt, langsigtet afkast til vores kunder.

Foreningen er gennem sin rådgiver Sparinvest en del af en stribe netværk og internationale samarbejder med andre investorer med det formål at udbrede og udvikle arbejdet med bæredygtige investeringer. Det er bl.a. de FN-støttede principper for ansvarlige investeringer, UN Principles for Responsible Investments (UN PRI), som blev underskrevet i 2009. Nykredit har siden 2008 været en del af UN Global Compact og var i 2019 et af de stiftende medlemmer i UN Principles for Responsible Banking. Sparinvest og Nykredit er desuden medlem af Dansif samt en stribe brancheorganisationer, herunder Finans Danmark. Nykredit har utover bidraget til og tilslutter sig Investering Danmarks branchebefaling vedrørende minimumshåndtering af bæredygtighed. Som led i indsatsen for at opnå klimamålsætningen for investeringer, har Nykredit

og Sparinvest tilsluttet sig anbefalingerne fra Task Force on Climate Related Financial Disclosures. Disse indgår som et centralt element i investornetværket Climate Action 100+, som Nykredit har været aktiv del af siden opstarten. Sparinvest og Nykredit er ligeledes en del af klimanetværket Institutional Investor Group on Climate Change/IIGCC og har tiltrådt Net Zero Asset Manager Initiative, der forpligter forvaltere til klimaneutralitet i 2050 samt at sætte målsætninger for 2030 og bidrage til metodeudviklingen. Foreningens rådgiver arbejder også med andre rammeværker og bæredygtighedscertificeringer, fx Svanemærket, Towards Sustainability, LuxFlag og Montreal Carbon Pledge.

Investering Danmarks brancheanbefaling vedrørende minimumshåndtering af bæredygtighed

Investeringsbranchen opdaterede i 2020 sine anbefalinger til minimumshåndtering af bæredygtighed i investeringerne. Foreningen har gennem sin rådgiver deltaget aktivt i udarbejdelsen af de opdaterede anbefalinger og tilslutter sig denne. Anbefalingen berører bl.a. offentliggørelse af investeringspolitik til detaljer på hvad denne kan indeholde. Lige fra integrering af bæredygtighedsanalyser, screening for brud på internationale normer til aktivt ejerskab og stemmeafgivelse. Den indeholder også anbefalinger til rapportering, herunder rapportering på klimaaftryk. Anbefalingerne kan hentes på www.finansdanmark.dk.

Sparinvests arbejde med implementeringen af de nye EU-regler for bæredygtige investeringer

Hjørnesteinen i EU's Sustainable Finance Strategy, disclosureforordningen, der pålægger forvaltere og distributører af investeringsløsninger at offentliggøre informationer om politik og processer, trådte i kraft den 10. marts 2021. Målet er at allokere mere kapital til bæredygtige investeringer ved at give investorerne bedre og mere ensartede informationer om bæredygtighedshensyn i investeringsarbejdet. I den forbindelse opdaterede Sparinvest sin politik for bæredygtige investeringer, som foreningen tilsluttede sig, og prækontraktuelle dokumenter såsom prospekter og hjemmesider blev opdateret.

I forbindelse med prospektopdateringen skulle Sparinvest i denne forbindelse også kategorisere sine investeringsløsninger, så kunderne på tværs af forvaltere kan identificere, hvilke afdelinger der integrerer bæredygtighed i forvaltningen af porteføljen, og hvilke fonde der derudover har sat sig konkrete mål for bæredygtigheden i porteføljen. Disclosureforordningen fastsætter en række krav til finansielle markedsaktører og rådgivere omkring transparens vedr. bæredygtige investeringsprodukter. Kravene vedrører både de oplysninger, kunder kan forvente at få forud for investering samt de løbende rapporteringsforpligtelser, som finansielle markedsaktører har.

Særligt har opdelingen af finansielle produkter efter de bæredygtighedskrav, de efterlever, fået en del opmærksomhed. I overblikket over afdelingerne er anført, om afdelingen i prospektet er anført som en Artikel 6-, 8- eller 9-afdeling. Artiklerne referer til den konkrete artikel i disclosureforordningen, der beskriver afdelingens forpligtelser til at videregive oplysninger om inddragelse af bæredygtighedsaspekter. I tabellen herunder er gengivet et kort oprids af definitioner, som foreningen fortolker dem.

Artikel 6	Artikel 8	Artikel 9
Produkter, der inddrager bæredygtighedsrisici og eventuel negativ påvirkning, men ikke møder kravene til Artikel 8- eller 9-produkter. Fonde i denne kategori skal leve op til Sparinvests politik og Investering Danmarks brancheanbefaling.	Produkter, der fremmer miljømæssige eller sociale karakteristika, og som inddrager bæredygtighedsaspekter i investeringsprocessen, men som ikke har nogen bæredygtighedsmålsætning.	Produkter, der opfylder kravene i artikel 8, men som derudover også har en bæredygtighedsmålsætning. Alle investeringer skal være bæredygtige, og ingen af de underliggende investeringer må gøre skade på miljømæssige eller sociale målsætninger. Samtidig skal selskaberne leve op til praksis for god selskabsledelse.

Alle foreningens investeringsfonde skal som minimum leve op til Sparinvests politik for bæredygtige investeringer. Det betyder, at der også i artikel 6-investeringsfonde tages højde for bæredygtighedsrisici og den negative indflydelse, som investeringerne kan have på omverdenen. Det sker gennem udelukkelse af eksempelvis producenter af kontroversielle våben og selskaber med store klimarisici, der ikke er omstillingsparate. Samtidig gøres en indsats for at være en aktiv ejer. Dette er beskrevet senere i denne redegørelse.

Artikel 9-fonde

Foreningen har en fond, der er kategoriseret som artikel 9. Denne har tre bæredygtighedsmålsætninger, der ligger ud over afkastmålsætningen:

1. At investere i overensstemmelse med Parisaftalens målsætning om at begrænse den globale temperaturstigning til maksimalt 1,5 grader
2. At bidrage til opnåelsen af FN's verdensmål.
3. At bidrage til alle seks kriterier i EU's taksonomi over grønne aktiviteter og har som målsætning at 25% af omsætningen i fondens selskaber er på linje med taksonomien i 2025.

Tabellen viser, hvorledes artikel 9-fonden har klaret sig i forhold til sit standardmarkeds-benchmark og sit respektive ESG-benchmark. Standard-benchmark er MSCI ACWI for Index Bæredygtige Global og ESG-benchmark er MSCI ACWI ESG Leaders Select Sustainability Index Net for Index Bæredygtige Global.

Navn på artikel 9 fond	ESG-Quality score			SDG score			Carbon footprint t CO2e pr. mio. DKK investeret			Taxonomy alignment
	Fond	Standard benchmark	ESG-benchmark	Fond	Standard benchmark	ESG-benchmark	Fond	Standard benchmark	ESG-benchmark	
Bæredygtige Aktier	8,9	7,8	8,7	0,55	0,16	0,55	0,98	8,1	4,1	7%

ESG-benchmarks er konstrueret med det formål at følge EU-standarden for Paris-aligned benchmarks, dvs. 1,5 graders-målsætningen og samtidig inddrage ESG-metoden fra MSCI ESG Leaders og leve op til kravene for Svanemærket.

Afdelingen har alle en ESG-performance på niveau eller bedre end deres ESG-benchmarks. Klimaaftrykket er væsentligt lavere end bæredygtigheds-referencebenchmarket. Samtidig har fonden en overeksponering imod selskaber, der bidrager positivt til verdensmålene, og en undereksponeering mod de, der bidrager negativt. Det er kun de to første taksonomi-målsætninger, der er defineret. Her har fonden en pæn eksponering. Der er et stykke til målsætningen om 25% eksponering, men dette forventes at ændre sig i takt med færdiggørelsen af taksonomien og bedre data. Fondens vil fortsat have fokus på at øge sin eksponering.

Fonden har processer til løbende at sikre overholdelse af principperne om minimum-safeguards, do-no significant-harm og disclosureforordningens bæredygtighedsdefinition i artikel 2, stk. 17.

Afdelingen var i 2021 i overensstemmelse med såvel sit afkastmål som sine bæredygtighedsmålsætninger. Afdelingen er ligeledes Svanemærket, og der vil i den forbindelse blive udarbejdet en særskilt rapportering, der også er tilgængelig på foreningens hjemmeside.

Bæredygtighedsindsatsens betydning for afkastet

Sparinvest inddrager således på forskellig vis bæredygtighedsrisici i sin forvaltning. Disse risici har erfaringsmæssigt en betydning for de finansielle afkast. Således kan klimarisici særligt i sektorer, der er i en omstillingsfase, have en betragtelig betydning for afkastet. Dette kan dog i kortere perioder ændre sig, såfremt energipriserne stiger som følge af forsyningsudfordringer. Det skete bl.a. i foråret 2021. Det er ligeledes vores erfaring, at selskaber, der bryder internationale normer, vil få et betydeligt omdømmetab, hvilket igen påvirker markedsværdien negativt. Og sidst men ikke mindst, så er der det positive tilvalg, der gør sig gældende i de aktivt forvaltede fonde samt de passive fonde med bæredygtighedsbetragtninger indbygget i benchmark-konstruktionen. Da disse betragtninger er vægtet ud fra deres samspil med de finansielle risici, bør disse også have en positiv indflydelse på afkastet.

Således gav vores fonde, der inddrager bæredygtighed i sine processer, overordnet set et bedre afkast end det brede marked. Det var både gældende for de aktivt forvaltede fonde samt de passivt forvaltede fonde. For kreditobligationer forholdt det sig en smule anderledes i 2021. Her klarede fondene, der udelukker fossile brændstoffer, sig kun på niveau med markedet før omkostninger og lidt under efter omkostninger. Set i et længere perspektiv, fortsætter tendensen, hvor bæredygtighedsaspekter kan bidrage til håndtering af risici og potentielt afkastet. Et godt eksempel på dette er MSCI ACVWI ESG Leaders-indekset, som igen i år klarede det bedre end det traditionelle benchmark MSCI ACWI. Det samme gjorde sig gældende for Dow Jones Sustainability World, der klarede sig bedre end standard-indekset.

Inddragelse af bæredygtighed i rådgivningen

Foreningens arbejde med bæredygtighed har også omfattet et samarbejde med distributøren om rådgivning af investorerne. Således har foreningen oplyst om de nye regler. Foreningen har endvidere i løbet af året ikke

blot lagt de påkrævede informationer frem på hjemmesiden, men også tilføjet informationer om eksempelvis kategorisering på overblikssider og fakta-ark, så investorerne kan danne sig et overblik. Derudover har foreningen bidraget til at udbrede indsigten om bæredygtige investeringer over for investorerne gennem en række aktiviteter såsom konferencer, webinarer og artikler. Dette arbejde fortsætter i 2022, hvor foreningen i samarbejde med distributøren forbereder de nye Mifid-regler om afklaring af investorers bæredygtighedspræferencer.

Taksonomiforordningen

Ved indgangen til 2022 trådte EU's taksonomiforordning i kraft. Reguleringen definerer investeringer, der kan betegnes som bæredygtige. I forbindelse med ikrafttrædelsen af den nye regulering har foreningen opdateret prospektet med målsætninger for eksponering til aktiviteter, som er omfattet af taksonomien.

De største aktivklasser, som foreningens samarbejdspartner, Sparinvest, rådgiver om, er det noterede aktiemarked, erhvervsobligationer, statsobligationer og realkreditobligationer. En mindre del vedrører unoterede aktiver såsom infrastruktur og private equity. En stor andel af førnævnte aktivklasser i Danmark vedrører realkreditobligationer. Dansk realkredit og udlån til energiforbedring i boliger udgør derfor et stort potentiale for at understøtte den grønne omstilling.

Forudsætningen for udnyttelsen af dette potentiale er naturligvis, at udstederne opgør de finansierede udledninger fra en given udstedelse, samt at dette kan sammenholdes med taksonomiens kriterier.

Der foreligger endnu begrænsede data opgjort for taksonomi-eligibility for unoterede aktiver og statsobligationer. 37% af det globale aktiemarked (ACWI IMI) er taksonomi-eligible. Det tilsvarende tal for investment grade-erhvervsobligationer (ICE BOFA Broad Market) er 36%. Højrenteobligationer (ICE BOFA Global HY) ligger på 38%, og Sparinvest har opgjort andelen for realkreditobligationer til 16%. Målene for taksonomi-alignment for de enkelte investeringsfonde fremgår af deres prospekter og årsrapporter.

Den enkelte investeringsfonds taksonomi-alignment er gengivet i oversigtstabellen bagerst i denne redegørelse. For artikel 6-fondene er de ikke opgjort, da de investeringer, der ligger til grund for disse finansielle produkter, ikke tager højde for EU-kriterierne for miljømæssigt bæredygtige økonomiske aktiviteter.

Foreningens arbejde med klimaudfordringen

I månederne op til og under klimatopmødet, COP 26, i Glasgow blev en række ambitiøse og banebrydende initiativer for særligt finanssektoren dannet. Det var bl.a. Net Zero Asset Managers Initiative, som foreningens rådgiver, Sparinvest og Nykredit, har tilsluttet sig i foråret 2021. De samledes sammen med Net Zero Asset Owners alliance og Net Zero Banking Alliance i Glasgow Financial Alliance for Net Zero, hvor de forpligtede sig til at opnå net zero i 2050 på linje med Paris-aftalens 1,5 graders-målsætning. Initiativerne forvalter samlet en formue på \$130.000 mia.

Foreningen ønsker at investere i overensstemmelse med klimaafspraken. Dvs. at temperaturstigningen holdes under 2 grader og gerne 1,5 grader. For at sikre, at det er tilfældet, analyserer foreningens rådgiver løbende investeringsfondene og udøver aktivt ejerskab.

Foreningen har sammen med sin rådgiver i en årrække arbejdet med at integrere klimahensyn i investeringer, og i 2021 blev der for første gang sat konkrete klimamål:

- Klimaneutralitet i 2050
- 60% reduktion i udledningsintensitet i 2030
- Alle fonde skal dokumenterbart være på vej mod 1,5-graders-målet i 2030

Målene er ambitiøse. Men ambitiøse målsætninger betyder også, at de ikke når sig selv. Særligt går foreningen og Sparinvest i dialog med selskaber, som er ansvarlige for en væsentlig andel af de samlede udledninger fra porteføljerne for at sikre, at de sætter mål, der er på linje med Paris-aftalens målsætninger og IEA's scenarie for at opnå disse. Her ses på en række forskellige tiltag, der kan sikre den langsigtede nedbringelse af CO₂-udledningen i foreningens investeringer:

- Aktivt ejerskab over for fossile selskaber og selskaber med høje udledninger
- Øgede grønne investeringer
- Klimarelaterede benchmark
- Eksklusioner af selskaber, der ikke har lagt en troværdig omstillingsplan på linje med Paris-aftalen

Aktivt ejerskab for grøn omstilling

Sparinvest søger at støtte selskaber i deres omstilling til en nuludledningsøkonomi. Foreningen og dens rådgiver går i dialog med selskaber, som er ansvarlige for en væsentlig andel af de samlede udledninger fra vores porteføljer, for at sikre, at de sætter mål, der er på linje med Paris-aftalens målsætninger og IEA's scenarie for at opnå disse. Det gøres både i løbende dialog med selskaberne og igennem det globale investorinitiativ Climate Action 100+. Her indgår Sparinvest og Nykredit – og 616 andre investorer, der repræsenterer en samlet formue på over USD 60.000 mia. – i dialog med de 167 selskaber, der står for over 70% af verdens samlede udledninger.

I opløbet mod årets klimatopmøde i Glasgow var der fra både selskaber og investorer en stigende tilslutning til konkrete målsætninger på linje med Paris-aftalens målsætninger. Under Climate Action 100+ er Sparinvest en del af grupperne, der er ansvarlige for dialogen med Mærsk og Heidelberg Cement. Begge selskaber har fremsat ambitiøse klimamålsætninger. Fx vil Mærsk nu sætte sit første CO₂-neutrale fragtskib i havet allerede i 2023, mens Heidelberg Cement bruger 80% af deres forskningsbudget på klimavenlige løsninger. Se climateaction100.org for flere detaljer om denne indsats.

Uden for Climate Action 100+ har foreningens forvalter i flere år været i dialog om bl.a. klimarisici med stål-selskabet ArcelorMittal. Stålproduktion er en ekstremt ressourceintensiv forretning, og det fornægter sig ikke i selskabets klimaaftryk, der er den største CO₂e-udleder i fondene. ArcelorMittal er med over 10% af verdens stålproduktion det absolut største selskab inden for branchen. ArcelorMittal har i 2021 fremsat målsætninger om at reducere udledningerne fra egne aktiviteter med 25% globalt inden 2030 og at lancere verdens første udledningsneutrale stålvalseværk i 2025. Denne tager brintteknologien til det næste niveau, og netop brint vurderes af være den centrale teknologi fremadrettet, og den udgør et særligt fokusområde i selskabets investeringsplan.

En anden betragtelig udleder af klimagasser er aluminiumsproducenten Alcoa. Aluminiumsproduktion er i teorien nemmere at gøre klimaneutral, men de praktiske udfordringer er stadig betragtelige. Alcoa har gjort store fremskridt i sin zero carbon-teknologi, men den store udfordring er stadig at få vedvarende energi i tilstrækkelige mængder. Der sker fremskridt, men selskaber har endnu ikke sat et egentligt net zero-mål. Derfor er vores dialog med Alcoa fokuseret på at accelerere indsatsen og lukke de mest forurenende fabrikker, samt at selskabet sætter eksterne mål og rapporterer på disse, så vi kan måle deres udvikling op imod deres konkurrenter og vores ambitioner.

Foreningens rådgiver er desuden supporting signatory til TCFD og opfordrer de selskaber til at underskrive TCFD og anvende den systematiske tilgang, som anbefalingerne beskriver. Rådgiver er også aktiv deltager i Carbon Disclosure Project samt klimanetværket IIGCC.

Vi opgør klimaaftryk for de enkelte fonde. Disse fremgår af tabellen bagerst i denne redegørelse. Metoden følger anbefalingerne fra Finans Danmark og baserer sig bl.a. på data fra Carbon Disclosure Project, egenrapporterede tal fra obligationsudstedere samt data fra vores faste dataleverandør MSCI. For flere detaljer se rapporteringsprincipperne senere i redegørelsen.

Der mangler imidlertid data på en række aktivklasser for at kunne skabe et komplet overblik. Opgørelsen inkluderer derfor kun investeringer i børsnoterede aktier, erhvervsobligationer og realkreditobligationer. Det svarer til cirka 8 ud af 10 investerede kroner. Vi arbejder med forvalterne af fonde inden for private equity og infrastruktur for at få gode udledningsdata herfra. Ligeledes samarbejder vi i regi af Finans Danmark og IIGCC om at etablere metode til opgørelse af udledninger fra statsobligationer.

Oversigten over afdelinger til sidst i denne redegørelse viser, at de fleste afdelinger har et klimaaftryk, der ligger under deres respektive klima-benchmark. Flere har endda et klimaaftryk, der ligger langt under deres benchmark. Generelt er der en positiv udvikling i retning af 2030-målsætningen. Da det er første gang klimaaftrykket opgøres for realkreditporteføljerne, er det endnu ikke muligt at konkludere noget om denne del.

Nødvendig omhu for menneskerettigheder og international ret

Foreningen forventer, at de selskaber, vi investerer i, til enhver tid overholder international ret og respekterer menneskerettighederne. Hvert kvartal screenes mere end 10.000 forskellige værdipapirer for udsteders brud på international ret. International ret er defineret som internationale konventioner eller aftaler som verdens lande, herunder Danmark, har tilsluttet sig. Disse er samlet i Global Compacts 10 principper og OECD's retningslinjer for multinationale virksomheder. Det gælder eksempelvis UN Guiding Principles on Business and Human Rights samt ILO-konventionen. Hvis et selskab bryder international ret, søger vi at få selskabet til at løse problemet gennem dialog og samarbejde med andre investorer. Ved udgangen af 2021 har Sparinvest samlet set engagementer med 26 selskaber for brud på internationale normer. Hvilke selskaber der er tale om, og hvilke fonde der har eksponering imod dem fremgår af tabellen bagerst i redegørelsen.

Det daglige arbejde med implementeringen foretages af foreningernes rådgiver. Det sker helt konkret i samarbejde mellem de enkelte investeringsteams og rådgivers ESG-afdeling. Nykredits Forum for Bæredygtige investeringer træffer beslutninger om opstart eller afslutning af engagements, samt om et selskab skal anbefales at blive ekskluderet.

Eksempler på foreningens engagement med selskaber for brud på internationale normer

Kemikalierne anvendt i brandhæmmende skum, de såkaldte PFOS-kemikalier, har med rette skabt overskrifter for den forurening, som anvendelsen har medført på særligt nuværende og tidligere øvelsesanlæg. Selskabet 3M, som er mest kendt for produktionen af de gule post-it-sedler, opfandt de første udgaver af de brandhæmmende stoffer og fortsat storproducent. Selskabet er i fokus i både Danmark og i udlandet, herunder Belgien og USA, hvor der er rejst erstatningskrav. Selskabet stoppede med at producere de mest giftige brandhæmmende kemikalier i 2000, men som sagerne i 2021 viste, er der et stort behov for at få kortlagt, hvor produkterne har været anvendt og potentielt har skabt forurening. 3M har taget gode tiltag i sagen, men vi forventer, at selskabet tager mere ansvar, særligt fordi de som producent og sælger af produktet har en unik indsigt i, hvor det potentielt har skadet. På den baggrund indledte rådgiver i 2021 engagement med 3M.

Derudover blev engagement med Activision Blizzard indledt. Selskabet sættes i forbindelse med chikane af seksuel karakter og herunder specifikt krænkelse af kvindelige medarbejdere samt dårligere ansættelsesvilkår. Målet er at sikre ligebehandling.

Archer-Daniels har gennem sin forsyningskæde eksponering mod problemer i produktionen af soja og palmeolie i bl.a. Malaysia. Problemerne er skade på biodiversitet, dårlige arbejdsvilkår og endda børnearbejde. Derfor indledte foreningen engagement med Archer-Daniels, så de styrker deres kapacitet til at håndtere disse.

Goldman Sachs var involveret i hvidvaskning af penge og bestikkelse af en række embedsmænd fra Malaysia og De Forenede Arabiske Emirater for at kunne få kontrakter med Malaysias investeringsudviklingsfond (1Malaysia Development Berhad). Foreningen igangsatte engagement, da det fortsat er uklart om selskabet har kapacitet til at undgå gentagelse.

Sparinvest afsluttede i 2021 bl.a. sit langvarige engagement med Volkswagen. Engagementet blev indledt i 2016 på baggrund af emissionsskandalen. Sparinvest valgte, sammen med andre investorer, at gå i dialog med selskabet for at få dem til at stoppe svindlen, ændre processer, så den ikke gentages, og tage klar stilling i forhold til den grønne omstilling af bilindustrien. Myndigheder i såvel USA som Europa har på samme tid presset Volkswagen i lignende retning, og selskabet er idømt betragtelige bøder hos domstolene. I dag er Volkswagen et andet sted. Svindlen er afdækket og ophørt. Nye procedurer er indført, og samtidig har selskabet iværksat en historisk investeringsplan til omstilling af produktion fra diesel og benzin til elbiler. På den baggrund har vi indstillet vores engagement, men vi følger naturligvis udviklingen tæt.

Ship Recycling Transparency Initiative

I nogle tilfælde er der en mere strukturel problemstilling bag de brud på internationale normer, som foreningens rådgiver har identificeret. Det er eksempelvis tilfældet i problemstillingen omkring genanvendelse af udtjente skibe. Disse ender alt for ofte på strande i Sydøstasien, hvor dårligt uddannet personale med fare for eget helbred og miljøet ophugger skibene. Heldigvis har flere af verdens største skibsredere erkendt denne problemstilling ligesom flere investorer og selskaber, der får deres varer transporteret.

I 2018 var foreningens rådgiver med til at etablere Ship Recycling Transparency Initiative med det formål at udbrede best practise gennem åbenhed om tiltag og målsætninger vedrørende ophugning af skibe. Foreningens rådgiver er medlem af initiativets bestyrelse og repræsenterer finansielle aktører, og Sparinvest deltager som en del af Nykredit-koncernen. Herigennem forsøges at bygge bro til flere investorer og banker, så netop informationerne om mere ansvarlige metoder til ophugning af skibe kommer til at indgå i deres investeringsbeslutninger. Initiativet har en hjemmeside, hvor det nærmere beskrives, hvordan der arbejdes med problemstillingen. I 2020 tilsluttede shippingselskabet Evergreen sig rapporteringen. Det betyder, at størstedelen af tonnagen på verdenshavene nu forpligter sig til rapportering. I 2021 voksede tilslutningen yderligere, så der nu er 30 deltagende selskaber fordelt på shippingselskaber, finansielle virksomheder og selskaber, der er afhængige af skibsfarten såsom BMW, Scania og John Deere. Se mere: <https://www.shiprecyclingtransparency.org/>

Eksklusioner

Hvis et selskab ikke forbedrer sig, ekskluderes det fra alle Sparinvests investeringer. Dog lykkes det ofte i samarbejde med andre investorer at påvirke det enkelte selskab til at ændre adfærd.

I øjeblikket figurerer samlet set 168 selskaber på Sparinvests eksklusionsliste. De fordeler sig i fire kategorier:

1. Producenter af kontroversielle våben
2. Selskaber, der har brudt internationale normer, og som ikke vil ændre adfærd
3. Kul- og tjæresandsselskaber uden planer for grøn omstilling
4. Selskaber, der er ramt af EU-sanktioner

Nye selskaber på eksklusionslisten er bl.a. producenter af tobak, hvilket vurderes at være uforeneligt med FN's målsætninger om at reducere tobaksrygning og dermed dødsfald relateret til tobaksrygning mest muligt.

Eksklusionslisten er tilgængelig på foreningens hjemmeside.

Aktivt ejerskab

Foreningernes rådgiver er i løbende i dialog med selskaberne i de aktivt forvaltede investeringsfonde. I denne dialog indgår naturligvis også bæredygtighed. Det at stemme på selskabernes generalforsamling indgår som en naturlig del af disse aktiviteter. Foreningerne stemmer altid med det formål at sikre selskabets langsigtede værdiskabelse og dermed medlemmernes investering. Foreningerne har tilsluttet sig Komite for God Selskabsledelses anbefalinger vedrørende aktivt ejerskab. Denne rapport er en del af afrapporteringen til komiteen omkring foreningernes aktiviteter i denne forbindelse.

Det er foreningens rådgiver, der i det daglige afgør strategien for afgivelsen af stemmerne. På samme vis som beslutning om investering eller salg, så indgår vurderingerne af dagsordenpunkterne. Stemmeafgivelserne i 2021 er sket via en stemmeplatform udbudt af via ISS. ISS leverer ligeledes analyser af selskaber og deres dagsordener. Disse analyser suppleres med analyser fra MSCI ESG Research, samarbejdet gennem Climate Action 100+ og naturligvis egne analyser.

I 2021 har foreninger under Sparinvest derfor deltaget på mere end 964 generalforsamlinger, hvor der er taget aktiv stilling og investorers interesser er blevet varetaget. Det er normen, at bestyrelser varetager investorernes interesse på bedste vis, men på tværs af Sparinvests foreninger har vi i 15% af afstemningerne dog valgt at stemme imod bestyrelsernes anbefalinger. Begrundelsen for dette har i halvdelen af tilfældene været sammensætningen af bestyrelsen, hvor en kandidat ikke levede op til standarderne. Hver fjerde nejstemme skyldtes, at ledelsens løn eller bonuspakken ikke matchede markedet eller var præcist nok defineret. I 2021 havde vi særlig fokus på selskabernes indsats på klimaområdet og diversitet i bestyrelserne.

Netop diversitet var baggrunden for mange stemmer imod bestyrelsen. Det gjorde sig særligt gældende i Japan. Foreningen stemte i udgangspunktet for ethvert forslag, der styrkede selskabets forpligtelser og indsats for at nå Paris-aftalens klimamål. I mange tilfælde valgte bestyrelserne at støtte disse, men i enkelte tilfælde blev det til opsigtvækkende opgør. Det var eksempelvis Exxon's generalforsamling, hvor investorerne bag Climate Action 100+ opstillede alternative mål og kandidater til bestyrelsen. Dette støttede foreningen med undtagelse af en enkelt kandidat, der havde for mange øvrige poster allerede.

Til tider vil flere emner være relevante for det samme selskabs generalforsamling. Et eksempel på dette er Den japanske bank Mitsubishi UFJ. På denne generalforsamling støttede vi et aktionærforslag, der bad selskabet offentliggøre en strategi for at efterleve Paris-aftalen. Samtidig oplyste selskabet, at de som den første japanske bank ville tilslutte sig Net Zero Banking Alliance. De ville også sætte mål om net zero i sine egne aktiviteter i 2030 og for sin investeringsportefølje i 2050. Dette fandt vi positivt, men på et senere møde understregede vi behovet for at lægge en klar strategi for finansiering af fossile aktiviteter i bestemte sektorer. Denne japanske bank har dog ligesom mange andre japanske selskaber en udfordring med at leve op til vores forventning om, at minimum 30% af bestyrelsesmedlemmerne er kvinder. På denne baggrund stemte vi imod flere af bestyrelsesmedlemmerne. Vi har forklaret baggrunden for dette og tilføjet vores forventninger om, at resten af forretningen også arbejder med diversitet og inklusion. Her er der initiativer på vej, og vi ser frem til at fortsætte dialogen i 2022.

På 2020 generalforsamlingen i den amerikanske bank JP MorganChase støttede vi et aktionærforslag, der opfordrede til, at banken skulle offentliggøre, hvorledes deres udlånsaktiviteter matcher Paris-aftalens 1,5 graders-målsætning. Der var ikke flertal for forslaget, men banken valgte alligevel at annoncere et mål om at bringe finansiering på linje med Paris-aftalen senest i 2030. I første omgang er fokus på fossile brændstoffer, el-produktion og bilindustrien. Dette var dog ikke 1,5 graders-målet, og derfor fortsatte vi engagement, hvor vi pressede på for en tilslutning til Net Zero Banking Initiative, der også indebærer et 1,5 graders mål. Derfor stemte vi i 2021 imod to bestyrelsesmedlemmer, herunder CEO og formand Jamie Dimon, fordi vi mente, at udviklingen gik for langsomt. Banken har nu tilsluttet sig Net Zero Banking Alliance. Vi afholdte i slutningen af året et møde med banken, hvor vi gik i detaljer med målsætningen og behovet for at accelerere indsatsen for at nå målene. Vi diskuterede også vores stemmeafgivelse og behovet for, at investorer tager aktivt stilling i forhold til mål og indsatsen for at nå dem.

Foreningen gør ikke brug af aktieudlån. Foreningens rådgiver vil øge aktiviteten, så foreningen fremover søger at deltage i samtlige mulige generalforsamlinger. Målet er at lade investorenes langsigtede interesse blive hørt på selskabernes generalforsamlinger.

Andelen stemmeafgivelser i den enkelte afdeling fremgår af oversigten bagerst i denne redegørelse.

Statsobligationer

Foreningernes ambitioner om bæredygtige investeringer omfatter også investeringer i statsobligationer. Udover at investeringerne skal overholde international ret, så mener foreningen, at demokrati og menneskerettigheder kan bidrage til afkastet. Investering i statsobligationer kan være et positivt bidrag til udviklingen i det pågældende land, men det forudsætter en opmærksom investor. Foreningernes rådgiver anvender bæredygtighedsanalyser i investeringsprocessen. Men derudover vurderer rådgiveren også løbende hvilke lande, der skal være inkluderet i investeringsuniverset.

Rådgiveren har i indeværende år haft særlig fokus på at systematisere anvendelsen af bæredygtighedsdata i investeringsprocessen. Det har blandt andet medført anvendelsen af et udvidet scorecard. Den største indsats har dog været omkring den grønne omstilling, og hvordan dette indgår i vurderingen af risici og muligheder. Mens antallet af olieeksporterende lande er relativt lavt sammenlignet med antallet af olieimporterende globalt set, så udgør de olieeksporterende lande en langt større del af særligt markedet for udviklingslandes statsobligationer. Hvor olieeksporten tidligere var et klart plus for udstederens økonomiske formåen, så betyder betragtningerne om den nødvendige grønne omstilling, at dette også er en betragtelig fremtidig risiko, der skal medtages i investeringsprocessen.

Foreningen udelukkede i 2021 flere udstedere af statsobligationer. Belarus og Myanmar blev udelukket på baggrund af grove krænkelse af menneskerettigheder og systematisk forfølgelse af oppositionen i landene. Etiopien blev igen ekskluderet efter overgrebene i Tigray-provinsen, der senere har udviklet sig til en egentlig borgerkrig. Saudi Arabien blev ligeledes udelukket for krænkelse af menneskerettigheder og i særdeleshed mordet på systemkritikeren Khashoggi. Til gengæld blev Egypten reinkluderet. Landet er dog fortsat på overvågningslisten.

Bæredygtighedsvurderinger i investeringsprocessen

Hver gang vi vurderer en mulig investering, anvender vi bæredygtighedsvurderinger til at forstå de risici og muligheder, som knytter sig til klima, miljø, sociale forhold og god selskabsledelse (ESG-forhold). Virksomheder, der ikke håndterer ESG-forhold med rettidig omhu, er ofte en dårligere investering. Det vigtigste, bæredygtighedsanalysen giver os, er en indikation af, om selskabet er på vej til at udvikle sig i en mere bæredygtig retning. Derfor kan både en virksomhed med et meget højt niveau, og en virksomhed, der kommer fra et lavere niveau, men har en meget positiv udvikling, være en god investering.

Sparinvest har siden 2012 anvendt bæredygtighedsanalyser i investeringsprocesserne, og vi har løbende forbedret vores processer på tværs af fonde og aktivklasser. Vores analyser indikerede allerede i 2014, at der potentielt kunne være et sammenfald mellem afkast og bæredygtighed, og denne indsigt har vi løbende udbygget. Derfor indgår disse analyser i udvælgelse og evaluering af fondene. Investeringsfondene investerer i mange højt ratede selskaber, men de investerer også i lavere ratede, som rådgiver forventer er inde i en positiv udvikling. Der kan også være tilfælde, hvor bæredygtighedsanalysen ikke er retvisende. Vores inddragelse af bæredygtighedsvurderinger i investeringsprocesserne vil derfor oftest være en kombination af en kvantitativ og en kvalitativ tilgang. Herunder har vi fremhævet nogle eksempler på, hvordan vi ser på et selskab i et bæredygtighedsperspektiv.

Schneider Electric er et godt eksempel på, hvordan en stærk forretningsmodel med bæredygtighed helt centralt kan kombinere værdiskabelse og langsigtede forretningsmuligheder med de muligheder den grønne omstilling giver. Elproduktionen vil blive omlagt til vedvarende energi, og transportsektoren skal finde andre energikilder end de fossile. Omvendt ventes distributionen af elektricitet ikke at undergå en større revolution, men derimod mere et positivt niveauskift i efterspørgslen.

Schneider Electric har mere end 100 års erfaring med elektriske distributionssystemer og har dermed længe været positioneret som en ekspert indenfor mellem- og lavspændingselektricitetsprodukter og løsninger. Dette er godt eksemplificeret ved selskabets rådgivningstilbud ESS – Energy and Sustainability Services – som hjælper virksomheder i forhold til energirelaterede spørgsmål og udfordringer. Det kan være alt lige fra skift til vedvarende energikilder, måling af energiforbrug og deraf udledninger til optimering og langsigtet planlægning af energiforbrug.

Dette taler også direkte ind EU's taksonomi for klima og miljømæssige mål, som dermed ventes at fungere som en af de forventede katalysator for efterspørgslen i en ellers forholdsvis moden industri. Derudover har Schneider også mulighed for at undersøge og dokumentere udledninger og deraf forurening gennem hele sin værdikæde-screening. Her analyseres de reducerede eller måske helt undgået udledninger som følge af produkter og løsninger, som Schneider har udviklet og solgt til kunder verden over. Et eksempel på dette er Velux Gruppen, der sidste år annoncerede sit samarbejde med Schneider, som skal hjælpe Velux med at blive CO₂-neutral i 2030 og på sigt blive Lifetime Carbon Neutral. Det indebærer både hjælp til at få 100% af deres elektricitet fra vedvarende energikilder, ligesom der udvikles handlingsplaner for, hvordan fabrikkerne kan reducere deres energiforbrug. Selvom Schneiders Energy and Sustainability Services er et relativt nyt tilbud til kunderne, vurderes forretningsomfanget allerede at nærme sig en milliard euro og med de interessante fremadrettede forretningsmuligheder og ikke mindst afledte salgsmuligheder for den resterende del af produktporteføljen, er det ikke urealistisk, at det kan understøtte væksten med 1-2%-point i indeværende årti. Et godt eksempel på et selskab, hvor bæredygtigudvikling indgår centralt i dets forretningsmodel.

Epiroc var oprindeligt en del af Atlas Copco og siden 2018, som et selvstændigt selskab, der siden blev fra-solgt. Som udstyrsleverandør til mineindustrien springer selskabet ikke umiddelbart i øjnene som en bæredygtig case, men Epiroc spiller faktisk en meget afgørende rolle i hele den bæredygtige agenda. Den grønne omstilling forudsætter metaller og mineraler som, fx kobber, også selvom samfundet bliver meget bedre til genbrug. Derfor er det afgørende, at minedriften gøres mere bæredygtig. Her spiller Epiroc en afgørende rolle som en af verdens førende leverandører af mineudstyr. Selskabet har investeret massivt i produktforbedring og udvikling, så det nu kan sætte målet om at halvere CO₂-udledningen, inklusive de afledte udledninger, den såkaldte Scope 3.

Dette er særligt vigtigt, for det er brugerne af selskabets udstyr i minedriften, der har det største klimaaftryk. Det gøres ved at lade udstyret gå fra dieseldrift til eldrift. En ofte overset gevinst ved dette er, at minerne vil spare enorme mængde energi på ventilation i minerne, når dieselforbrændingen udfases. Vores investering i Epiroc har ikke været for aktivt at drive den forandring, men fordi vi så, at selskabet i den grad

havde forstået udfordringerne og investerede ind i dem. Derfor har vi også løbende, når vi har haft møder med repræsentanter fra selskabet, brugt noget af tiden på at udtrykke vores tilfredshed med udviklingen og spurgt ind til, hvor ledelsen kunne gøre mere. Et af punkterne har været et ønske om bedre rapportering, som ledelsen nu leverer på med valideringen af selskabets klimamålsætning i november 2021. Med SBTi må det siges at være sket, så nu er det tid til at levere – samtidig med, at der fortsat skabes værdi for os som aktionærer.

BorgWarner er underleverandør til bilindustrien i form af komponenter og systemer til drivlinjen. Selskabet har været en del af værdikæden bag de fossildrevne biler, der kører på vores veje i dag. Efter en smule tøven har BorgWarner nu foretaget det helt rigtige strategiske valg ved at investere stort i fremtidens eldrevne drivlinje. Samtidig vil ledelsen udfase den mest ineffektive del af sin produktportefølje, som primært vedrører diesel og ældre løsninger til benzindrevne biler. Imens ikke alle dele af verden er klar til at elektrificere, bistår selskabet også med at gøre traditionelle motorer mere effektive med løsninger til forbedring af brændstofforbrug og begrænsning af udstødningsgasser.

Selskabet hjælper dermed både til at reducere den negative påvirkning og udvikler samtidig nye moderne komponenter og produkter til fremtidens elbiler. BorgWarner forventer, at omkring halvdelen af salget i 2030 vil stamme fra fremstilling af eldrevne biler. BorgWarner er dermed en formodentlig vigtig spiller i EU's og USA's målsætning om mindst 50% elbiler i 2030 og en udfasning de efterfølgende år. BorgWarner har altid leveret en fornuftig værdiskabelse, og selvom transitionsperioden bliver med udsving og upfron-t investeringer med lang løbetid, er vi af den stærke overbevisning, at selskabet og ledelsen kan løfte opgaven til gavn for samfundet og os som aktionærer.

Huse er en vigtig del af såvel klimaudfordringen som løsningen. Det gælder såvel i konstruktionen som i brugen af bygninger, og målet må også være zero emission housing. Her er også interessante investeringsmuligheder. Det er eksempelvis Sekisui House, der har været frontløber på bæredygtigt byggeri i Japan. Selskabets tilgang rækker fra jordskælvsikring til ressourceminimering. Selskabet introducerede integrerede solceller i tagsten et år før Tesla. Selskabets aggressive langsigtede strategi og anvendelse af avancerede teknologiske løsninger stiller det stærkt på Sekisui's nye markeder i Kina, Australien, USA og UK. Selskabet sætter ambitiøse mål såsom net zero på tværs af husets livscyklus. Det vil sige fra opførelse, til brug og slutteligt nedrivning og genanvendelse.

Et andet eksempel på husbyggeri er amerikanske Pulte Group. Selskabet udviser langt fra det niveau som Sekisui, men selskabet har gode muligheder for at udleve et stort potentiale. Derfor er vi i dialog med selskabet. Denne dialog har givet en bedre forståelse for de særlige forhold, der gør sig gældende på det amerikanske marked såsom bygningsreglementer og store regionale forskelle både i behovet for energieffektivt byggeri og i efterspørgslen efter den. Dialogen har bekræftet os i selskabets potentiale. Ledelsen anerkender betydningen for selskabets forretningsmodel og er lyttende. Vores dialog har særlig fokus på bedre rapportering og at sætte klimamål, herunder at gøre bonus afhængig af disse mål.

I dag er ESG-forhold derfor en del af alle faser af investeringsprocessen - fra idegenerering, vurderinger af strukturerne i markedet til vurderingen af selskabets potentiale og vores aktive ejerskab. I oversigtstabellen er en sammenligning af bæredygtighedsniveauet i den enkelte afdeling sammenlignet med benchmarket. Af denne fremgår det, at afdelingerne generelt har et højt niveau, og at næsten alle har et niveau over deres benchmark. Dette er en indikator for, at bæredygtighedsrisici er lavere, og at processen til inddragelse af bæredygtighedsaspekter fungerer efter hensigten. I de tilfælde, hvor niveauet er under benchmark, diskuteres dette med forvalteren.

Hvad betyder Svanemærket for en investeringsfond?

Foreningen har flere afdelinger, der er certificeret af Svanemærket. Baggrunden er, at flere og flere af vores kunder ønsker investeringsløsninger, der går videre end vores generelle politik.

Svanemærkede investeringsfonde skal opfylde 25 obligatoriske krav, der regulerer de forskellige måder, som en fond kan påvirke virksomheder på. Det drejer sig bl.a. om fondens fravalg og tilvalg af virksomheder samt åbenhed om fondens investeringer. Kravene betyder bl.a., at mindst halvdelen af fondens portefølje skal bestå af investeringer i virksomheder, der har fået en god bedømmelse i en bæredygtighedsanalyse. Samti-

dig må fonden ikke investere i visse brancher og virksomheder. Det er eksempelvis selskaber involveret i fossile brændstoffer, våben og tobak samt virksomheder, der har brudt internationale normer. Læs mere på ecolabel.dk.

Ny rapportering giver vigtige detaljer til realkreditinvesteringer

Dansk realkredit udgør en unik finansieringsform og aktivklasse. Den gør langsigtet finansiering tilgængelig for danske husejere, landbrug og virksomheder. Forudsætningen er pant i fast ejendom, en fast ejendom som har høj international standard. De danske boliger skal leve op til energistandard, der er blandt de mest krævende i verden. De danske landbrug opererer under dansk miljøkrav, der på en stribe områder går videre end europæiske. Danske virksomheder ligger i top blandt de mest bæredygtige virksomheder i verden.

Realkreditudstedere har et højt niveau for samfundsansvar i deres adfærd bl.a. styret af deres kreditpolitik. Udstederne forbedrer lige nu disclosure på udstedelserne og skærper deres målsætninger.

Udstedere screenes ligesom øvrige for brud på internationale retningslinjer og konventioner. Disse informationer sammen med bæredygtighedsanalyse af udsteder indgår, når vi investerer i realkreditobligationer. Sparinvest går dog skridtet videre og anvender ligeledes udstederes kreditpolitikker, herunder inddragelse af bæredygtighedsanalyser, i deres investeringsbeslutninger. Som det fremgår af oversigtstabellen, så har de fonde, hvor der indgår realkreditobligationer et meget højt bæredygtighedsniveau.

Foreningens rådgiver har deltaget aktivt i at sætte standarder for rapportering fra udstedere, der kan knyttes til det enkelte kapitalcenter og dermed obligationsudstedelse. På denne baggrund er det nu muligt at opgøre klimaaftryk på realkreditfonde, og det er endda også lykkedes at opgøre taksonomi-alignment. Sparinvest vil fortsætte dialogen med udstederne for at opnå yderligere forbedringer på dette område. Noget, der kan konstateres sker allerede med årsrapporteringen for 2021. Disse informationer vil naturligvis indgå i den løbende forvaltning og rapportering.

Alternative investeringer i infrastruktur og private equity

Bæredygtighedsanalyser og due diligence er særligt betydningsfuldt i investeringsprocessen for alternative investeringer, der i meget høj grad er langsigtede investeringer. Disse unoterede investeringer har begrænset med offentligt tilgængelige data. Derfor skal forvalteren gøre sig særligt umage før investeringer og ikke mindst under investeringen. På positivsiden tæller dog, at forvalteren har en særegen mulighed for at påvirke udviklingen direkte, fordi forvalteren typisk er eneste eller blandt få, der ejer hele selskabet. Samtidig vil forvalteren ofte have indbygget en plan for udviklingen af selskabet i sit ejerskab. Derfor gør rådgiver sig særligt umage med at vurdere disse forvaltere, som derfor også udvælges på deres evne til at inddrage bæredygtighed i deres investeringsprocesser og gøre en positiv forskel ved at udvikle selskabernes håndtering af de bæredygtighedsproblemstillinger, som de står overfor. Foreningens rådgiver anvender også dette i den løbende dialog med og evaluering af forvalterne. Inden for infrastruktur sker der i disse år store forbedringer af metoder til sammenligning af investeringernes bæredygtighedsniveau.

Der har i indeværende år ikke været eksempler på kontroverser i Sparinvests alternative investeringer. For at styrke arbejdet med bæredygtighed i infrastrukturinvesteringerne har Sparinvest gennem sin rådgiver valgt at tilslutte sig investornetværket GRESB. Netværket er fokuseret på at dele ESG-data inden for infrastruktur mellem investorer og forvaltere systematisk efter detaljerede metoder. Det muliggør sammenligninger, ligesom vi kender det fra aktier. Det er et ret ny samarbejde, men det er i hastig udvikling, og foreningens rådgiver ser frem til at dele de nye indsigter med vores infrastrukturinvestorer.

Sådan matcher Sparinvests investeringer verdensmålene

Sparinvest ønsker at bidrage til realiseringen af verdensmålene. Sparinvest gør dette gennem dels vores klimaindsats og mere generelt gennem inddragelse af bæredygtighedsanalyser i vores investeringsproces. På denne vis vil Sparinvest flytte investeringer i retning af selskaber, der adresserer sine egne og samfundets udfordringer. Dette vil på overordnet plan og til tider direkte påvirke enkelte verdensmål. Ligesom på klima analyserer vi løbende udviklingen i vores investeringer og den positive og negative påvirkning selskaberne har på verdensmålene. Vi anvender denne tilgang med både at måle positiv og negativ påvirkning af verdensmålene, fordi det afspejler virkeligheden. Mange selskaber påvirker verdensmålene positivt, men mange påvirker dem også negativt. Nogle gør begge dele. Derfor giver det mening at medtage begge perspektiver. Dette er i øvrigt også anbefalet af OECD.

Hver enkelt afdelings positive bidrag til verdensmålene og det negative bidrag fremgår af tabellen i slutningen af denne redegørelse. Generelt har de aktivt forvaltede fonde en bedre alignment end deres benchmark. Eneste forskel er afdelingerne med danske aktier, der har et meget højt niveau for alignment med verdensmålene.

Rapporteringsprincipper

Foreningen anvender begreber og metoder anbefalet af UNPRI til opgørelse af den årlige afrapportering til UNPRI samt i øvrig rapportering. Foreningen anvender Investeringens Danmarks brancheanbefaling vedrørende minimumshåndtering af bæredygtige investeringer til rapportering på afdelingsniveau og i vores overordnede rapportering.

Data om udsteders og udsteders bæredygtighedskarakteristika

MSCI ESG Research er hovedleverandør af bæredygtighedsdata anvendt til analyser i såvel investeringsprocessen som i denne rapport. Sustainalytics er foreningens partner på engagementer vedrørende brud på internationale normer. I den forbindelse leverer de supplerende data på den konkrete sag samt vurderingen af udviklingen i sagen. ISS leverer analyser forud for aktieselskabers generalforsamlinger, der anvendes til beslutninger omkring afgivelse af stemmer. Samme selskaber leverer statistiske data omkring stemmeafgivelse til denne rapportering. Derudover anvender Nykredit datasæt udstedt af offentlige myndigheder eller organisationer, men kun efter vi har vurderet disse som troværdige. Når vi anvender denne type informationer, så fremgår kilden i rapporteringen.

Opgørelse af taksonomi-alignment og eligibility er beregnet for aktier og erhvervsobligationer på baggrund af data fra MSCI ESG Research. For realkreditudstedelser har foreningens rådgiver indsamlet data. Identifikationen er sket ud fra taksonomien for boliger, herunder særligt energimærkningen.

Afdelinger med ESG-rating over benchmark

Afdelingerne er ESG-ratet ved at anvende MSCI's ESG-rating for selskaber kombineret med en metode til måling af investeringsfonde. ESG-ratingen er den såkaldte qualityscore, der opstår ved at vægte industry-adjusted score, der er en score på 1-10 for hvert selskab og vægte det for henholdsvis investeringsfonden og benchmarket. Benchmark er afdelingernes officielle benchmark, der fremgår af foreningens prospekt. De afdelinger, der enten ikke har et benchmark, eller hvor det ikke har været muligt at opgøre scoren for benchmark eller afdeling, indgår ikke i opgørelsen. Samme data er anvendt til analyse af henholdsvis afdeling og dens benchmark.

Generalforsamlinger, hvor foreningen deltog

Der opgøres en andel af generalforsamlinger, hvor foreningen deltog, i forhold til det samlede antal generalforsamlinger afholdt i de selskaber, hvor foreningen er investeret. Et selskab kan godt have mere end en generalforsamling om året, og det er også muligt, at foreningens afdelinger køber positionen efter generalforsamlingen. I så fald har afdelingerne ikke ret til at stemme, og generalforsamlingen vil ikke indgå i opgørelsen. Alle afdelingers stemmer blev afgivet gennem ISS's proxy voting-platform.

Opgørelse af CO2e-aftryk

Opgørelsen af CO2e-aftrykket for foreningens afdelinger er opgjort efter Finans Danmarks CO2e-model for den finansielle sektor. For mere om metoden og definitioner se Finans Danmarks metodepapir: finans-danmark-co2-model.pdf (finansdanmark.dk). Værdisætningen af selskaberne, der anvendes til vægtningen af selskabet, sker efter EVIC-metoden, som der henvises til i EBA's tekniske standard for nøgletallene for investeringer. Klimadata leveres af MSCI ESG Research, der bygger sine data på offentliggørelser fra selskaberne selv og fra CDP. Dette datasæt indeholder ikke data for statsobligationer eller unoterede selskaber. Foreningens rådgiver har indsamlet data fra udstedere af realkreditobligationer og anvendt disse til beregning af klimaaftryk på denne aktivklasse. Data er indhentet direkte fra ustederne selv og baseret på rapporteringen på de kapitalcentre, som obligationsudstedelserne har finansieret.

Opgørelsen er gjort ud fra Finans Danmarks CO2e-models anbefalinger. Det betyder, at klimaaftryk er opgjort på aktier, erhvervsobligationer og realkreditobligationer. Derivater og futures er medregnet såfremt de følger et defineret benchmark med underliggende fysisk identificerbare aktiver. Dette er særligt relevant for hedgefonde, der anvender denne type til at hedge investeringerne. Som en følge af dette er dækningen i fonden lav og ikke relevant at rapportere. Vi arbejder på at udvikle metoden på dette område. Alternative investeringer, der omfatter infrastruktur og private equity, har desværre begrænset dækning. Dette betyder,

at det i øjeblikket ikke er muligt at opgøre denne aktivklasse. Foreningens rådgiver er i dialog med forvalterne for at få leveret de data, der skal til for at kunne dette. Statsobligationer er ikke medregnet, da der endnu ikke foreligger dansk eller internationalt anerkendt metode til opgørelse af klimaaftryk på denne aktivklasse.

Læs mere på sparinvest.dk

Her kan du læse mere om foreningernes arbejde med bæredygtige investeringer, og hvorledes dette har gjort en forskel.

Oversigt over ESG-nøgletal for de enkelte fonde i foreningen

ISIN	Fond	SFDR Artikel	ESG-quality-score		SDG-eligibility		Carbon foot print (CO2e/ mio.kr.)		Weighted Average Carbon Intensity (WACI)		Porteføjens samlede klimaftryk		Dækning af klimadata (WACI)		Dækning af klimadata (absolut)		Stemmegivelse			
			Fond	Benchmark	Fond	Benchmark	Fond	Benchmark	Fond	Benchmark	Fond	Benchmark	Fond	Benchmark	Fond	Benchmark	Fond	Benchmark	% af givet	% imod bestyrelsen
DK0060105203	Korte Obligationer KL	8	10,00	7,95	0,63		1,48		0,00	0,00	6923,54	0,00	0,00	0,58	0,00					9%
DK0060105476	Mellemlange Obligationer KL	8	10,00	7,95	0,63		1,37		0,00	0,00	9154,71	0,00	0,00	0,60	0,00					9%
DK0060105393	Lange Obligationer KL	8	10,00	7,95	0,56		1,34		0,00	0,00	2478,41	0,00	0,00	0,62	0,00					9%
DK0016030786	Nye Obligationer KL	8	2,45	3,09	-0,49	-0,27	7,06	11,79	154,87	222,25	11259,25	0,26	0,14	0,07	0,01	2,00				0%
DK0060444255	Virksemhedsobligationer IG KL	8	7,95	7,98	-0,05	-0,03	5,66	12,18	21,58	45,36	7848,93	0,89	0,94	0,81	0,84	4,00				2%
DK0016059926	Bolig	8	10,00	7,95	0,62		1,37		0,00	0,00	192,45	0,03	0,00	0,60	0,00					8%
DK0060057487	INDEX Stabile Obligationer KL	6	10,00	10,00	0,63	0,59	1,48	1,59	0,00	0,00	3451,81	0,03	0,00	0,59	0,67					3%
DK0060530764	Virksemhedsobligationer HY Kort KL	8	4,18	4,44	-0,15	-0,08	26,07	25,79	58,35	49,81	34471,40	0,80	0,81	0,74	0,73	1,00				2%
DK0060795391	Virksemhedsobligationer HY KL	8	4,83	4,63	-0,23	-0,18	24,22	26,40	55,05	56,74	24311,58	0,79	0,82	0,73	0,74	1,00				5%
DK0010014778	Mix Aktier KL	8	8,38	7,76	0,38	0,16	11,89	8,10	17,61	23,16	6864,69	1,00	1,00	1,00	1,00	18,00		52,57	6,58	33,47
DK0010079631	Value Aktier KL	8	8,17	8,04	0,18	0,16	28,44	6,42	29,16	19,76	210507,55	1,00	1,00	1,00	1,00	4,00				3%
DK0060032571	Value Europa KL	8	9,47	9,12	0,22	0,43	33,78	10,45	38,33	18,73	20981,55	0,98	1,00	0,98	1,00	1,00	100,00	12,82	28,95	3%
DK0010304856	Value Emerging Markets KL	8	6,44	5,76	0,42	0,16	14,90	21,57	23,06	50,28	4363,18	0,95	0,99	0,93	0,99	1,00	100,00	12,90	43,75	2%
DK0010311125	Momentum Aktier KL	6	8,20	8,04	0,30	0,16	9,33	6,42	14,89	19,76	3514,20	1,00	1,00	1,00	1,00	2,00		68,57	15,03	88,06
DK0060012896	Momentum Aktier Akk. KL	6	8,18	8,04	0,31	0,16	9,19	6,42	14,96	19,76	1267,99	1,00	1,00	1,00	1,00	2,00		68,04	14,92	88,06
DK0010048006	Danske Aktier KL	8	9,52	9,59	0,75	0,81	14,34	11,76	23,67	22,10	12889,13	0,97	0,95	0,97	0,95	1,00		10,41	1,14	0,00
DK0010297464	INDEX Dow Jones Sustainability World KL	8	8,53	8,49	0,47	0,47	3,55	3,90	12,91	13,81	12427,18	1,00	1,00	1,00	1,00	1,00		72,15	9,56	57,65
DK0060300762	INDEX Emerging Markets KL	6	6,04	5,76	0,19	0,16	19,16	21,57	42,02	50,28	30104,27	1,00	0,99	1,00	0,99	6,00		8,21	1,06	2,24
DK0010297548	INDEX Europa Growth KL	6	8,83	8,86	0,79	0,79	2,04	1,90	6,48	6,14	2103,17	1,00	1,00	1,00	1,00	1,00		37,78	3,84	35,00
DK0010297621	INDEX Europa Small Cap KL	6	8,01	7,78	0,46	0,45	9,67	10,02	15,38	16,34	5596,01	0,99	0,97	0,98	0,96	1,00		5,59	0,59	1,60
DK0010297704	INDEX Europa Value KL	6	9,50	9,38	0,08	0,06	18,76	19,24	31,06	31,72	16590,36	1,00	1,00	1,00	1,00	3,00		44,25	3,32	22,95
DK0060031847	INDEX Globale Aktier Min. Risiko KL	6	8,14	8,14	0,46	0,46	7,91	7,95	40,42	40,58	38398,76	1,00	1,00	1,00	1,00	3,00				
DK0010297977	INDEX Japan Growth KL	6	7,59	7,56	0,70	0,71	2,42	2,43	7,33	7,36	214,42	1,00	1,00	1,00	1,00	1,00		23,10	3,87	0,00
DK0010298009	INDEX Japan Small Cap KL	6	4,43	4,09	0,43	0,40	16,14	18,30	19,34	23,61	7497,26	0,99	0,99	0,99	0,99	1,00		1,62	0,18	0,00
DK0010298199	INDEX Japan Value KL	6	8,89	8,80	0,61	0,59	12,83	12,92	14,85	14,92	911,62	1,00	1,00	1,00	1,00	1,00		23,31	2,80	3,23
DK0060444256	INDEX OMX C25 KL	6	9,78	9,78	0,97	0,97	9,36	9,36	18,49	18,52	45325,37	1,00	1,00	1,00	1,00	1,00		64,58	7,41	44,44

Fortsat: Oversigt over ESG-nøgletal for de enkelte fonde i foreningen

ISIN	Fond	SFDR Artikel	ESG-quality-score		SDG-alignment		Carbon foot print (CO2e/ mio.kr.)		Weighted Average Carbon Intensity (WACI)		Porteføljens samlede klima-aftryk		Dækning af klimadata (WACI)		Dækning af klimadata (absolut)		Stemmeafgivelse		
			Fond	Benchmark	Fond	Benchmark	Fond	Benchmark	Fond	Benchmark	Fond	Benchmark	Fond	Benchmark	Fond	Benchmark	% afgivet	% mod bestyrelsen	% for aktionærfor-slag
DK0010298272	INDEX USA Growth KL	6	7,66	7,67	-0,02	-0,02	0,85	0,89	4,13	4,40	1385,54	1,00	1,00	0,99	46,11	11,29	48,48		
DK0010298355	INDEX USA Small Cap KL	6	5,55	5,56	0,20	0,19	9,13	10,54	20,12	22,77	3847,61	1,00	0,98	0,96	4,64	1,01	4,88		
DK0010298439	INDEX USA Value KL	6	7,44	7,46	0,15	0,11	8,72	8,70	33,94	33,44	5238,54	1,00	1,00	1,00	42,07	9,14	47,92		
DK0061294048	Bæredygtige Aktier KL	9	8,88	7,76	0,55	0,16	0,98	8,10	4,29	23,16	2082,45	1,00	1,00	1,00	49,93	8,53	73,33	7%	
DK0061293826	Globale Fokusaktier KL	8	8,61	7,76	0,40	0,16	2,19	8,10	6,15	23,16	626,82	1,00	1,00	1,00	51,79	12,61	68,57		
DK006151702	Mix Rente KL	8	10,00			0,32	6,42	78,33			1182,39	0,15	0,47					6%	
DK006151892	Mix Maksimum Risiko KL		8,58	7,68	0,34	0,13	11,66	8,60	19,25	24,93	654,95	0,90	0,94	0,89	33,63	3,86	26,10		
DK006151546	Bæredygtige Value Aktier KL	8	7,96	7,76	0,40	0,16	25,90	8,10	23,62	23,16	20691,61	1,00	0,99	1,00	100,00	23,53	66,67	4%	
DK0060623189	Mix Lav Risiko KL	8	10,00	7,52	0,40	0,01	7,24	11,05	27,09	34,91	27994,66	0,38	0,36	0,34	33,63	3,86	26,10	6%	
DK0060623262	Mix Mellem Risiko KL	8	9,66	7,56	0,35	0,05	9,55	9,91	24,44	30,06	34003,88	0,57	0,56	0,54	39,02	4,02	27,62	6%	
DK0060623346	Mix Høj Risiko KL	8	8,79	7,57	0,31	0,08	11,10	9,39	22,35	27,73	10562,35	0,76	0,75	0,74	33,63	3,86	26,10	5%	
DK006094901	Mix Minimum Risiko KL	8	10,00	7,54	0,41	0,00	6,12	12,25	30,89	39,60	1119,13	0,30	0,27	0,64	33,63	3,86	26,10	6%	
DK0060747822	INDEX Globale Aktier KL	6	7,53	7,50	0,19	0,17	8,28	8,80	21,18	23,81	19365,06	1,00	0,99	1,00	34,62	6,02	46,11		
DK0060748127	INDEX Globale Aktier Min. Risiko Akt. KL	6	8,14	8,14	0,45	0,46	8,00	7,95	41,26	40,58	7197,78	1,00	1,00	1,00	47,00	7,78	48,44		
DK0060747905	INDEX Bæredygtige Global KL	9	8,76	8,70	0,56	0,56	3,99	4,15	11,12	12,35	6147,58	1,00	1,00	1,00				7%	
DK0060748200	INDEX Bæredygtige USA KL	9	8,62	8,60	0,41	0,42	1,85	1,95	8,13	8,64	1490,61	1,00	1,00	1,00	79,91	18,45	85,48	6%	
DK0060748044	INDEX Bæredygtige Europa KL	9	9,53	9,44	0,91	0,91	5,85	6,15	12,55	13,36	2142,05	1,00	1,00	1,00	47,21	5,37	10,00	6%	
DK0060748556	INDEX Lav Risiko KL	6	8,27		0,19		6,93		23,42		1761,48	0,26	0,37		0,00	0,00	0,00		
DK0060748630	INDEX Mellem Risiko KL	6	7,70		0,20		8,53		23,99		3845,74	0,53	0,58		0,00	0,00	0,00		
DK0060748713	INDEX Høj Risiko KL	6	7,42		0,21		9,19		24,12		1753,49	0,75	0,77		0,00	0,00	0,00		

Note: Engagement omfatter kun engagement for brud på internationale normer defineret som Global Compact og OECD's retningslinjer. Derudover er der dialog med en række selskaber om øvrige bæredygtighedsudfordringer.